

Министерство образования и науки Российской Федерации  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г.ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра экономической теории  
и национальной экономики

Инвестиционная привлекательность российских компаний  
АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ (ДИПЛОМНОЙ) РАБОТЫ  
Студента 4 курса 411 группы

Направления «Экономика», профиль «Экономика предпринимательства»

Воронцикова Никиты Николаевича

Научный руководитель

---

должность, уч. степень, уч. звание

дата, подпись

инициалы, фамилия

Заведующий кафедрой

---

должность, уч. степень, уч. звание

дата, подпись

инициалы, фамилия

Саратов 2017 год

## **ВВЕДЕНИЕ**

Привлечение инвестиционных ресурсов – одна из основных задач каждой развивающейся компании, поскольку увеличение ресурсов положительно сказывается на развитии предприятия. Возможность расширения производства, обновление основных производственных фондов, разработка и внедрение новых технологий, повышение качества и конкурентоспособности продукции, - всё это положительные последствия привлечения инвестиционных ресурсов. Выгода предприятия в этом случае очевидна. Выгода инвестора – это доход, получаемый в результате выгодных инвестиций. Но в то же время инвестиции – это серьезный риск для инвестора. Инвестированный капитал возвращается и приносит доход только в прибыльных проектах. Если проект убыточен - инвестиции могут быть утрачены полностью или частично. Для минимизации рисков необходимо определить инвестиционную привлекательность предприятия, в которое планируется совершить инвестиции. Этот вопрос актуален и для инвесторов, и для самого предприятия, поскольку инвестор имеет возможность оценить степень риска вложений, а руководство предприятия имеет возможность в случае низкой инвестиционной привлекательности грамотно подойти к решению данной проблемы.

Цель выпускной квалификационной работы (ВКР) заключается в анализе инвестиционной привлекательности российских компаний на примере Публичного Акционерного Общества «Газпром» (ПАО «Газпром»).

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- определить суть и понятие инвестиционной привлекательности;
- проанализировать методы оценки инвестиционной привлекательности и выбрать наиболее оптимальный для практического использования;
- выявить факторы инвестиционной привлекательности;

- проанализировать инвестиционную привлекательность ПАО «Газпром»;
- предложить способы повышения инвестиционной привлекательности ПАО «Газпром».

Для того чтобы правильно оценить эффективность работы компании необходимы прозрачные и понятные показатели, которые способны показывать изменения в динамике, сравнивать эффективность с конкурентами и позволять выявить возникающие проблемы. Диагностирование финансовых проблем и выработка адекватных финансовых решений не возможна без выбора адекватной финансовой модели. Эффективная финансовая модель, основанная на системе показателей, способна контролировать эффективность работы компании.

Работа состоит из введения, 2 глав, заключения, списка использованной литературы. Первая глава посвящена теоретическим и методологическим основам оценки инвестиционной привлекательности и выбору показателей инвестиционной привлекательности. Во второй главе произведен анализ инвестиционной привлекательности ПАО «Газпром», а так же предложены способы повышения инвестиционной привлекательности.

## **Основное содержание работы**

Основной целью привлечения инвестиций является повышение эффективности деятельности предприятия, то есть результатом вложения инвестиционных средств при правильном управлении, должен являться рост стоимости компании и других ключевых показателей ее деятельности.

Инвестиционная привлекательность предприятия - это совокупность производственных, коммерческих, финансовых характеристик, которые

демонстрируют эффективность работы компании и способность приносить инвесторам стабильную выгоду<sup>1</sup>.

ВКР направлена на то, чтобы в рамках нефтегазовой отрасли выявить показатели, способные давать оценку компаниям с точки зрения инвестиционной привлекательности, а также давать возможность менеджерам на основе финансовых данных оценивать эффективность работы и оперативно реагировать на возникающие проблемы.

Ученые - экономисты по - разному определяют смысл понятия «оценка инвестиционной привлекательности», например, Крейнина М. Н. обращает особое внимание на зависимость инвестиционной привлекательности предприятия от коэффициентов, характеризующих финансовое состояние<sup>2</sup>, а Крылов Э. И., Власова В.М., Журавкова И.В. в своих трудах подчеркивают, что инвестиционная привлекательность зависит не только от финансового состояния предприятия, но и от конкурентоспособности, от уровня инновационной деятельности на предприятии<sup>3</sup>.

Все методы можно разделить на две группы: в первой группе находятся те методы, результатом использования которых является интегральная оценка финансового состояния предприятия, а во второй - методы, учитывающие влияние не только внутренних, но и внешних факторов.

Все разработанные в отечественной науке и практике методы не лишены недостатков и могут привести к неодинаковым результатам. Однако именно противоположность характера выявленных недостатков при

---

<sup>1</sup> Теплова Т.В., Инвестиции: учебник для вузов. М.: Юрайт, 2011. – С. 58

<sup>2</sup> Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие. — М.: Дело и Сервис, 2010. с.31.

<sup>3</sup> Крылов Э. И., Власова В. М., Егорова М. Г., Журавкова И. В. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям: Финансы и кредит, Бух. учет, анализ и аудит, Мировая экономика, Налоги и налогообложение. — М.: Финансы и статистика, 2009. с.28.

использовании методик в комплексе и взаимосвязи обеспечивает разносторонность оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Так, анализ на основе семифакторной модели и интегральной оценки по внутренним показателям позволит объективно оценить инвестиционную привлекательность предприятия с позиции его внутренней деятельности. А комплексный метод и метод, основывающийся на анализе факторов внутреннего и внешнего воздействия, хотя и не лишенные субъективизма, дадут возможность учесть не рассмотренные других методиках факторы.

Инвестиционная привлекательность является не только основой развития предприятия, но и отрасли, региона и страны в целом, т.е. от уровня инвестиционной привлекательности зависит величина притока инвестиций. Поэтому инвестиционная привлекательность и факторы, лежащие в ее основе рассматриваются на различных уровнях ее проявления: на макроуровне – инвестиционная привлекательность страны, на мезоуровне – привлекательность региона, на микроуровне – привлекательность предприятия.

Существует ряд факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия. Условно их можно разделить на две группы: внешние и внутренние. Они формируют системы внешних и внутренних рисков инвестиционного проекта<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Трясицин Н.Ю. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий // Экономический анализ. - 2011. - № 18. – с. 8



Рисунок 8 – Факторы инвестиционной привлекательности<sup>5</sup>

Факторы внешней и внутренней среды имеют различную природу и специфику, поэтому любой из них в одинаковых условиях для каждого отдельно взятого инвестора имеет индивидуальное значение при принятии решения об инвестировании. Кроме того, для каждого объекта инвестирования состав внутренних и внешних факторов так же будет индивидуален. Следовательно, важен индивидуальный подход к выбору факторов инвестиционной привлекательности организации и оценке их значений для каждого отдельно взятого объекта инвестирования.

Одним из главных критериев инвестиционной привлекательности являются: доля рынка, состояние и технологический уровень производственного потенциала, уровень специализации, квалификации персонала, конкурентоспособности, размер материальных и нематериальных активов, устойчивость финансового положения организации (платежеспособность, источники финансирования, степень зависимости от кредитных ресурсов).

---

<sup>5</sup> Дорошин Д.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленных предприятий // Справочник экономиста.2005.№ 8(26).С.122-128.

Повышение инвестиционной привлекательности – это трудоемкий и долгий процесс, состоит из трех этапов:

#### Анализ уровня экономического развития

- оценка стоимости актива
- анализ производства
- инновации
- кадровый уровень

#### Характеристика рыночного положения

- оценка конкурентной среды
- качество производимого продукта
- ценовая стратегия предприятия

#### Финансовый анализ

- оценка деловой активности
- расчет результатов финансовой деятельности

Рисунок 9 – повышение инвестиционной привлекательности предприятия<sup>6</sup>

Осуществление стратегии и комплекса мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности дает возможность ускорения процесса привлечения дополнительных ресурсов, увеличения их объемов и снижения их стоимости.

В данной ВКР будет рассмотрена инвестиционная привлекательность на примере ПАО Газпром. ПАО “Газпром” — самая крупная в мире газодобывающая структура, одна из важнейших естественных монополий страны, обеспечивающая 94% всей добычи российского газа.

В 2016 г. «Газпром экспорт» поставил в европейские страны 178,3 млрд куб. м. газа.

<sup>6</sup> Садофьева Т. В. Коммерческий директор: журнал. № 6. 2017, - с 8.

Таблица 1 - Объем реализации природного газа через «Газпром экспорт» в дальнее зарубежье<sup>7</sup> (млрд куб. м).

Годы	1973	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Всего	6,8	19,3	54,8	69,4	110	117,4	130,3	154,3	138,6	158,6	178,3

Примерно 80% поставок из России приходится на страны Западной Европы; 20% - на центрально европейские государства<sup>8</sup>.

Рассмотрев хозяйственно-экономическую характеристику предприятия ПАО Газпром можно сделать вывод о том, что компания является монополистом в газодобывающей отрасли в Российской Федерации. ПАО Газпром это глобальная энергетическая компания с мировым лидерством по величине запасов и по величине добычи газа и газового конденсата. Анализируя основные производственно – финансовые показатели, можно увидеть, что выручка от продажи увеличилась и составила 54% от общего объема чистой выручки от продажи газа в 2016 году. Прибыль акционеров в расчете на одну акцию, увеличилась на 23% в 2016 году по сравнению с 2015 г. Стратегической целью ПАО Газпром является рост эффективности деятельности, расширение сети поставок газа как внутри России, так и за рубежом, повышение инвестиционной привлекательности компании.

В ВКР была проведена оценка инвестиционной привлекательности методом пятифакторного анализа Э. Альтмана.

Модель пятифакторного анализа Э. Альтмана имеет следующий вид:

$$Z = 1,2 K_1 + 1,4 K_2 + 3,3 K_3 + 0,6 K_4 + 1 K_5$$

Подставив значения из отчетных финансовых документов ПАО Газпром в данную формулу, получили коэффициент 5,95.

<sup>7</sup> ПАО Газпром. Официальный сайт корпорации // URL: <http://www.gazprom.ru> (дата обращения 15.02.2017 г.)

<sup>8</sup> ПАО Газпром. Официальный сайт корпорации // URL: <http://www.gazprom.ru> (дата обращения 15.02.2017 г.)

Таким образом, инвестиционная привлекательность ПАО Газпром, рассчитанная по методу Э. Альтмана составляет 5,95, то есть компания является привлекательной для инвестиций.

Далее проведен расчёт инвестиционной привлекательности предприятия по методике, предложенной коллективом авторов под руководством Д.А. Ендовицкого.

Рассчитаем коэффициент ликвидности, подставив в формулы данные бухгалтерской отчетности ПАО «Газпром».

$$K_{\text{тл.}} = 3\ 234\ 346 / 1\ 921\ 808 = 1.6$$

Коэффициент отражает способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счёт только оборотных активов. Чем показатель больше, тем лучше платежеспособность предприятия.

Нормальным считается значение коэффициента 2 и более (это значение наиболее часто используется в российских нормативных актах; в мировой практике считается нормальным от 1.5 до 2.5, в зависимости от отрасли). Значение ниже 1 говорит о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета. Значение более 3 может свидетельствовать о нерациональной структуре капитала.

Рассчитаем коэффициент финансовой независимости:

$$K_{\text{авт.}} = 11\ 441\ 893 / 16\ 918\ 938 = 0,6$$

Рассчитаем коэффициент оборачиваемости совокупных активов (капиталоотдачи):

$$O_a = 6\ 111\ 051 / (17\ 052\ 040 + 16\ 918\ 938) / 2 = 0,3$$

Рассчитаем коэффициент рентабельности активов:

$$K_{\text{pa}} = (17\ 052\ 040 + 16\ 918\ 938) / 2 / 997\ 104 = 0,05$$

Чем выше значения коэффициента, тем выше эффективность предприятия и выше его результативность в создании прибыли с помощью

активов. Из расчёта мы видим низкий показатель рентабельности предприятия

Далее проведем расчет EBITDA:

EBITDA (сокр. от англ. Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – аналитический показатель, который показывает финансовый результат компании, исключая влияние эффекта структуры капитала (т.е. процентов, уплаченных по заемным средствам), налоговых ставок и амортизационной политики организации.

EBITDA = Прибыль (убыток) до налогообложения + Уплаченные проценты- Проценты к получению + Амортизация основных средств.

EBITDA=631428738 + 119740422 – 67912187 + 628985396 = 1312242369 тыс.руб.

Он показывает доход, который принес бизнес в текущем периоде, и, следовательно, может использоваться для оценки рентабельности инвестиций и возможностей самофинансирования.

Отрицательный EBITDA говорит о том, что деятельность организации убыточна уже на операционной стадии, еще до оплаты пользования заимствованным капиталом, налогов, амортизации.

В рамках ВКР мной были подготовлены рекомендации для повышения инвестиционной привлекательности компании:

- максимально уменьшить дебиторскую и кредиторскую задолженность организации, ужесточить политику организации к большим дебиторам, высвобождая валютные средства;
- экономить денежные средства на текущих расходах (на горючем, энергии, сырье, материалах). Уменьшение переменных потерь вероятны с помощью приобретения материальных запасов и систем по наиболее невысоким стоимостям, понижения автотранспортных затрат. Неизменные расходы не идут по стопам за динамикой размера производства. К этим расходам

относятся амортизационные отчисления, оклады управленческих работников, административные затраты. Понизить эти потери вероятно с помощью пересмотра политики начисления амортизации;

- стремиться к ускорению оборачиваемости денежных средств, а еще к предельной его отдаче, которая выражается в повышении суммы выгоды на 1 рубль денежных средств. Увеличение прибыльности денежных средств, быть может, достигнуто с помощью здравого и бережливого применения всех ресурсов, недопущения их перерасхода, утрат. Впоследствии капитал возвратится к собственному начальному состоянию в большей сумме, то есть с прибылью. Деятельность Компании, направленная на обеспечение устойчивого развития, основывается на безусловном признании корпоративной ответственности за свои действия перед всеми заинтересованными сторонами;
- улучшать технико-экономические и экологические показатели работы на основе перспективной технологии;
- использовать при строительстве новых объектов современные технологии и оборудование;
- увеличивать экспортные поставки;

Для повышения инвестиционной привлекательности компании предлагается минимально уменьшить кредиторскую задолженность, повысить рентабельность активов, экономить денежные средства на текущих расходах, стремиться к ускорению оборачиваемости денежного капитала, увеличивать объем экспортных поставок, построить эффективную систему мониторинга и прогнозирования рынков сбыта.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате проведенных исследований было установлено, что инвестиционная привлекательность представляет собой совокупность производственных, коммерческих, финансовых характеристик, которые

демонстрируют эффективность работы компании и способность приносить инвесторам стабильную выгоду.

В процессе работы были проанализированы различные методы оценки инвестиционной привлекательности и выбраны наиболее оптимальные для практического использования. Был сделан вывод, что для верной фундаментальной оценки компании следует применять не один метод, а несколько, которые оценивают бизнес, как с точки зрения доходности, так и рентабельности, ликвидности, определяют финансовую устойчивость, платежеспособность.

Так же в ходе работы были выявлены факторы инвестиционной привлекательности: внешние и внутренние. Внешние факторы - это факторы, не зависящие от результатов хозяйственной деятельности предприятия. К внутренним факторам относятся факторы, которые зависят непосредственно от результата хозяйственной деятельности предприятия. Из всех были выделены следующие наиболее важные - репутация предприятия на рынке и положительное финансовое состояние (прибыль).

Предложены способы повышения инвестиционной привлекательности ПАО «Газпром»:

- максимально уменьшить дебиторскую и кредиторскую задолженность организации, ужесточить политику организации к большим дебиторам, высвобождая валютные средства;
- экономить денежные средства на текущих расходах (на горючем, энергии, сырье, материалах).
- повышать надежность производства посредством модернизации и реконструкции, а также за счет повышения качества ремонта и эффективной эксплуатации;

- улучшать технико-экономические и экологические показатели работы на основе перспективной технологии;
- использовать при строительстве новых объектов современные технологии и оборудование;
- увеличивать экспортные поставки;
- исключить неэффективных посредников и повысить эффективность продаж;
- повышать качество управления предприятием, обеспечивая прозрачность хозяйственных операций на всех стадиях;
- создать систему бюджетного планирования, учета и контроля, интегрированную в единую корпоративную информационную систему;
- увеличить объемы сбыта, произведенные с учетом оптимального расхода ресурсов;
- не завышать цены на акции Компании.

Таким образом, в современных условиях для осуществления эффективной деятельности предприятия особо актуальной является проблема мобилизации и эффективного использования инвестиций. Инвестиционная активность является составной частью деловой активности хозяйствующих субъектов, включающей также производственную, инновационную, рыночную, маркетинговую и иную активность. Формирование инвестиционной привлекательности, выработка четкой стратегии инвестирования, определение ее приоритетных направлений, мобилизация всех источников инвестиций является важнейшим условием устойчивого и качественного развития российских предприятий в современных условиях.